

Perspektiven für die Euroeinführung in den mittel- und osteuropäischen Kandidatenländern

Martina Kämpfe

Die mittel- und osteuropäischen Länder haben sich mit ihrem Beitritt zur Europäischen Union verpflichtet, mittelfristig den Euro als gemeinsame Währung einzuführen. Voraussetzung dafür ist, dass sie sich bei wichtigen nominalen wirtschaftlichen Kenngrößen möglichst dauerhaft an die alte EU annähern. Die meisten neuen EU-Mitgliedsländer wurden von der globalen Finanzkrise allerdings vergleichsweise hart getroffen, sodass das Ausmaß der wirtschaftlichen Probleme Zweifel an der Nachhaltigkeit der bisherigen Konvergenz aufkommen lässt. Wirtschaftspolitisch sind die Länder vor besondere Herausforderungen gestellt: Sie müssen einerseits Anti-Krisenpolitik betreiben, andererseits dürfen sie ihren Konvergenzprozess nicht zu sehr verzögern. Angesichts dieses Dilemmas hat sich die Einstellung zur Zukunft der gemeinsamen Währung geändert. Strebten die Länder anfangs danach, den Euro möglichst rasch zu übernehmen, so scheint dieses Vorhaben nun in die Ferne gerückt zu sein. Der Zeitplan für die Erweiterung des Euroraums wird sich verschieben, auch wenn das Ziel der gemeinsamen Währung offiziell derzeit nicht infrage gestellt wird.

Ansprechpartnerin: Martina Kämpfe (Martina.Kaempfe@iwh-halle.de)

JEL-Klassifikation: E61, E62, F34

Schlagwörter: Euroraum, Europäische Union, Konvergenz, Mittel- und Osteuropa

Im vorliegenden Artikel wird untersucht, wie sich die im Zuge der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise veränderten wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen auf die geplante Einführung der Gemeinschaftswährung in den östlichen EU-Mitgliedsländern auswirken. Da die vorherige wirtschaftliche Expansion in diesen Ländern in hohem Maße durch grenzüberschreitende Kapitalzuflüsse finanziert wurde, waren die meisten mittel- und osteuropäischen Länder besonders anfällig, als sich die Finanzierungsbedingungen drastisch verschlechterten. Da viele der Volkswirtschaften zudem relativ stark exportorientiert sind, kam die stark schrumpfende Auslandsnachfrage noch hinzu, sodass vielerorts ein massiver Einbruch des realen Bruttoinlandsproduktes einsetzte. Die Länder sind nun herausgefordert, den weiteren Anpassungsprozess unter veränderten Rahmenbedingungen fortzusetzen.

Der Wechselkursmechanismus II – Ausgangslage für die neuen EU-Mitgliedsländer

Mit der Einführung des Euro als gemeinsamer Währung in elf EU-Mitgliedstaaten trat im Jahr 1999 die dritte Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion in Kraft, und mit ihr der neu ge-

staltete Wechselkursmechanismus (WKM) II,¹ der die Anbindung der übrigen Währungen an den Euro ermöglichen sollte. Im Zuge der EU-Osterweiterung betonte die Europäische Zentralbank (EZB), dass es keinen einheitlichen, für alle beitretenden mittel- und osteuropäischen Staaten gleichermaßen empfehlenswerten Weg in Richtung Euroeinführung und vorheriger Mitgliedschaft im Wechselkursmechanismus II gebe, da die Länder in ihrer Wirtschaftsstruktur, ihrem Wechselkursregime und ihrem geldpolitischen System sowie hinsichtlich des bereits erreichten Grades an nominaler und realer Konvergenz große Unterschiede aufwiesen.² Damit ging die EZB bereits davon aus, dass die Phase der Vorbereitung auf die Euroeinführung je nach Ausgangslage des Kandidatenlandes ganz unterschied-

¹ Gegenüber dem früher bestehenden WKM I im Europäischen Währungssystem ist der WKM II eine Vereinbarung mit festen, aber anpassungsfähigen Wechselkursen. Die normale Schwankungsbandbreite um die Parität ist auf $\pm 15\%$ festgelegt, jedoch sind engere Bandbreiten ebenfalls zulässig.

² Vgl. Grundsatzposition des EZB-Rats zu Wechselkursfragen in Bezug auf die beitretenden Staaten vom 18.12.2003, <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/policyaccexchangeratede.pdf>, Zugriff am 21.06.2012.

lich verlaufen kann. Eine wichtige Voraussetzung im Vorfeld der Euroeinführung ist nicht nur die Erfüllung der nominalen Kriterien (so genannte Maastrichtkriterien) bezüglich Preisstabilität, Wechselkursstabilität, langfristigem Zinssatz, Haushaltsdefizit und öffentlicher Verschuldung, sondern auch die Erzielung nachhaltiger Konvergenz in Bezug auf die realwirtschaftlichen Indikatoren. Selbst bei einer formalen Erfüllung der nominalen Kriterien besteht bei den mittel- und osteuropäischen Kandidatenländern in realwirtschaftlicher Hinsicht in unterschiedlichem Ausmaß ein Abstand zur alten EU, das Preis- und Einkommensniveau ist deutlich niedriger. Zum Aufholen ist längerfristig ein höheres Wachstum der Wirtschaften als in den Kernländern des Euroraums notwendig. Solange ein Land nicht Mitglied des Euroraums ist, kann ein Teil der Preisniveaueinstellungen durch die kontinuierliche und realwirtschaftlich gestützte Aufwertung der nationalen Währung erfolgen. In einem Festkursystem müsste die Anpassung über eine recht hohe Inflationsrate vollzogen werden. Eine hohe Inflationsdynamik birgt allerdings das Risiko einer hohen Persistenz: Wenn die inländischen Preise über ihr Gleichgewichtsniveau hinausschießen sollten und die heimische Wirtschaft zu sehr an Wettbewerbsfähigkeit verliert, ist es schwieriger, die Entwicklung wieder zurückzunehmen, als wenn der Anpassungsmechanismus eines flexiblen Wechselkurses zur Verfügung steht. Um andererseits konjunkturelle Überhitzungen zu vermeiden, kann es sinnvoll sein, das Zinsniveau anzuheben. Dafür wäre eine geldpolitische Autonomie erforderlich.

Es spricht also einiges dafür, auf die Euroeinführung gut vorbereitet zu sein. Doch selbst für den Beitritt zum Wechselkursmechanismus II sollten einige notwendige Anpassungsprozesse in den Politiken der Länder stattgefunden haben, um eine reibungslose Mitgliedschaft zu gewährleisten; vor allem sollte sich die Haushaltspolitik auf einem glaubwürdigen Konsolidierungskurs befinden. Bei Spannungen im WKM II besteht die erhöhte Gefahr spekulativer Attacken auf die Währung. Interventionen in größerem Umfang wären zur Stützung notwendig, was mit hohen Kosten verbunden wäre. Der WKM II ist nur so lange stabilisierend, wie der mittelfristige Beitritt zum Euroraum glaubwürdig und die Erfüllung der Konvergenz aussichtsreich erscheinen.

Fünf osteuropäische Länder traten bislang dem WKM II bei, von denen drei nachfolgend den Euro eingeführt haben (vgl. Tabelle 1). Slowenien, Estland, Litauen, Lettland und die Slowakei sind kleine, sehr offene Volkswirtschaften. Die drei baltischen Länder hatten bereits einige Jahre zuvor einseitige Bindungen ihrer Währungen an den Euro vorgenommen. Estland und Litauen haben ihre Currency-Board-Regelung³ im WKM II beibehalten, Lettland wie auch Slowenien haben sich einseitig verpflichtet, die Schwankungsbreite ihres (freien) Wechselkurses auf ein sehr enges Band ($\pm 1\%$) zu begrenzen. Die übrigen neuen EU-Mitgliedsländer mit flexiblen oder gleitenden Wechselkursanpassungen sind dem WKM II noch nicht beigetreten, ebenso Bulgarien, das wie die baltischen Länder ein Currency-Board-System hat.

Tabelle 1:
Beitritte zum WKM II 2004 bis 2005 und damals geplante Beitrittstermine zum Euroraum

Land	WKM II	Euroraum
Slowenien	28.06.2004	01.01.2007
Estland	28.06.2004	01.01.2011
Litauen	28.06.2004	01.01.2007*
Lettland	02.05.2005	keine Festlegung
Slowakei	28.11.2005	01.01.2009

* nicht umgesetzt.

Quelle: EZB-Konvergenzberichte, verschiedene Jahre.

Erfüllbarkeit der Konvergenzkriterien bis zum Ausbruch der Finanzkrise

Die im Maastrichter Vertrag von 1993 festgelegten maßgeblichen Kriterien zur formalen Prüfung des erreichten Standes der Konvergenz geben feste Schwellenwerte oder Methoden zu ihrer jeweiligen Berechnung zum Prüfzeitpunkt vor. Die *Preisstabilität* gilt als gewahrt, wenn die durchschnittliche Inflationsrate im Jahr vor dem Prüfzeitpunkt um nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte über der durchschnittlichen Inflationsrate der drei preisstabilsten EU-Mitgliedsländer lag. Die *Wechselkursstabilität* wird als erfüllt angesehen, wenn der Kurs mindes-

³ Bei einem *currency board* wird der Wechselkurs der nationalen Währung gegenüber einer ausländischen Währung einseitig festgelegt. Die inländische Geldmenge ist vollständig durch Devisenreserven gedeckt. Die Zentralbank des betreffenden Landes verzichtet auf eine eigenständige Geldpolitik.

tens zwei Jahre lang ohne größere Spannungen und ohne Abwertung gegenüber dem Euro innerhalb der Schwankungsbreite im Wechselkursmechanismus blieb. Das *Zinskriterium* ist erfüllt, wenn der durchschnittliche langfristige Nominalzinssatz um nicht mehr als zwei Prozentpunkte über dem durchschnittlichen Zinssatz der drei preisstabilsten Mitgliedsländer lag. Schließlich wird die Tragfähigkeit der *öffentlichen Finanzen* anhand zweier Indikatoren geprüft. Das öffentliche Defizit sollte 3% im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt nicht überschreiten, der Stand der öffentlichen Verschuldung eine Größenordnung von 60% nicht übersteigen.⁴ Was die Anwendung dieser Kriterien in Bezug auf die Kandidatenländer betrifft, so werden sie laut EG-Vertrag strikt ausgelegt: Sie sollen insgesamt erfüllt werden, und nicht nur zu einem Zeitpunkt, sondern langfristig. Neben diesen Kriterien werden eine Reihe zusätzlicher vergangenheits- und zukunftsbezogener Wirtschaftsindikatoren geprüft, die als Bestimmungsgrößen für die längerfristige Entwicklung der Einzelkriterien gelten.⁵

Die Beurteilungen der Kandidatenländer in Bezug auf die Konvergenzkriterien in den Jahren 2005 bis 2008 durch die Europäische Zentralbank kamen nahezu einheitlich zu dem Schluss, dass die Länder ihre Anstrengungen zur Erreichung nachhaltiger Konvergenz „erheblich verstärken müssen“.⁶ Besonderes Gewicht wurde auf die Kriterien „Preisstabilität“ und „Haushaltsdefizit“ gelegt. In den mit diesen Kriterien verbundenen Politikbereichen haben die neuen EU-Mitgliedsländer als Transformationsländer allerdings auch besondere Schwierigkeiten, entsprechende Anpassungen vorzunehmen (vgl. Abbildungen 1a bis 1d).

Zum einen gab es in den ersten Jahren nach dem EU-Beitritt Probleme bei der Stabilisierung der Preise und einen Aufwärtsdruck auf die nomi-

nalenen Wechselkurse. Beides stand im Zusammenhang mit dem Übergang zur Marktwirtschaft und einigen offenen Fragen aus den Erweiterungsrunden, etwa der Liberalisierung noch regulierter Wirtschaftsbereiche, der weiteren Anpassung administrierter Preise an ein Marktniveau oder der Steuerkonvergenz. Zum anderen gab es in einigen Ländern Verzögerungen bei strukturellen Reformen, etwa in der Fiskalpolitik, in den Sozialleistungssystemen oder am Arbeitsmarkt. Die Lage der öffentlichen Haushalte erwies sich über Jahre als angespannt. Hier spielten Faktoren eine Rolle wie ein relativ großer Staatssektor und vergleichsweise hohe Staatsausgaben, hohe Arbeitslosigkeit aufgrund struktureller Verzerrungen am Arbeitsmarkt, traditionell geringe Beschäftigungsquoten sowie prognostizierte demographische Veränderungen mit Reformbedarf, v. a. in der Altersvorsorge. Schließlich waren besonders in Estland, Lettland, Litauen und Bulgarien die extrem hohen Leistungsbilanzdefizite im Zuge ihres wirtschaftlichen Aufholprozesses Ausdruck großer gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte.⁷

Vor diesem Hintergrund erscheint es daher fast erstaunlich, dass es im Jahr 2006 Slowenien, im Jahr 2008 der Slowakei⁸ und im Jahr 2010 Estland gelungen ist, die Zustimmung der Europäischen Kommission für einen Beitritt zum Euroraum zu erhalten, obgleich die Politikdefizite dieser Länder in den Bewertungen ähnlich kritisch benannt wurden wie bei den anderen Kandidaten. Positiv im Sinne einer Erfüllung der Beitrittsreife waren lediglich die einschlägigen nominalen Indikatoren, wobei für die Länder sogar ein erheblicher Anstieg der Inflation nach dem Beitritt zum Euroraum prognostiziert wurde, der dann auch tatsächlich eintrat. Zudem waren im Falle der Slowakei das Haushaltsdefizit (laufendes Defizitverfahren der Kommission) und der Wechselkurs (hohe Volatilität und Neufestsetzung des Leitkurses) in den vorangegangenen Perioden äußerst kritisch betrachtet worden.⁹

⁴ Vgl. Artikel 121 EG-Vertrag i. V. m. dem Protokoll über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des Vertrages zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft.

⁵ Dazu zählen beispielsweise Lohnstückkosten- und Importpreisentwicklung, Struktur der öffentlichen Verschuldung, Entwicklung der Defizitquote, reale Wechselkurse, Leistungsbilanz, Bruttoauslandsverschuldung, Nettoauslandsvermögensstatus, Integration der Wirtschaft in den Euroraum über den Außenhandel und die Finanzmärkte sowie weitere Finanzmarktindikatoren.

⁶ Vgl. *Europäische Zentralbank*: Konvergenzberichte 2006 und 2008. Frankfurt am Main 2006, 2008.

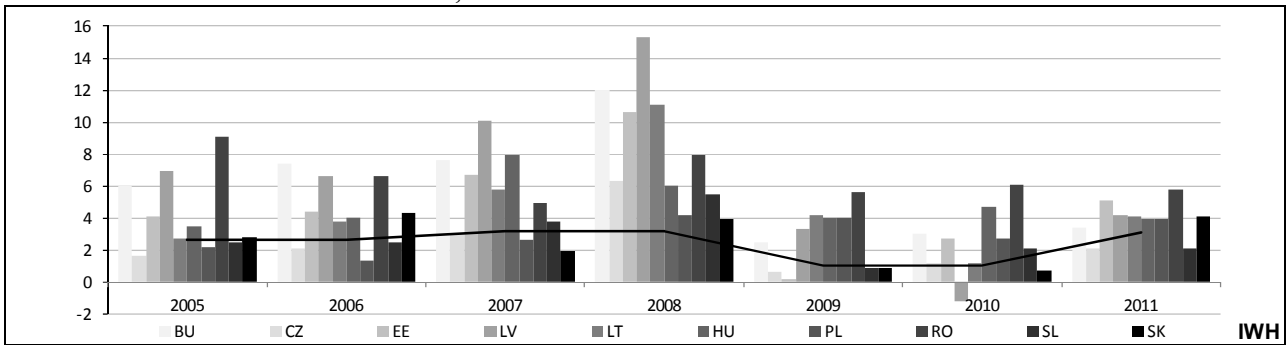
⁷ Vgl. auch *Lindner, A.*: Macroeconomic Adjustment: The Baltic States versus Euro Area Crisis Countries, in: *Inter-economics*, Vol. 46 (6), 2011, 340-345.

⁸ Der Beitritt Maltas und Zyperns zum Euroraum im Jahr 2008 wird hier nicht näher betrachtet.

⁹ Vgl. *Europäische Zentralbank*, a. a. O.

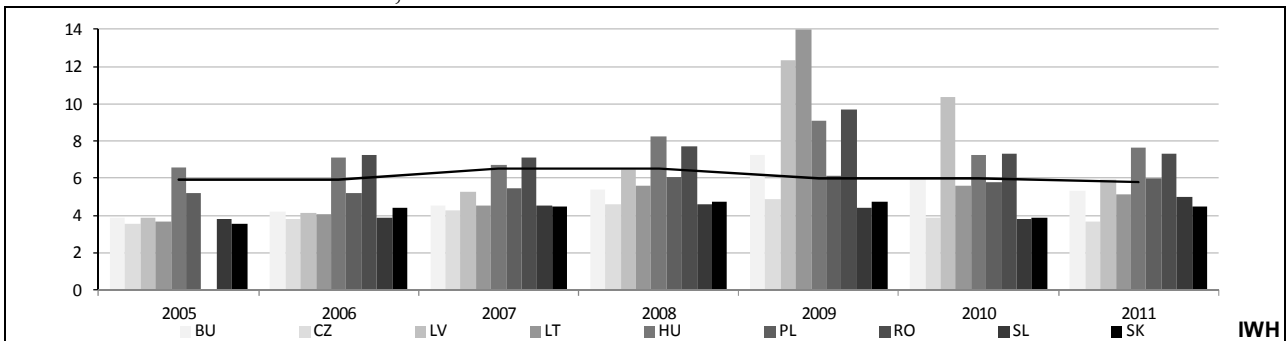
Abbildungen 1a bis 1d:

a Inflationkriterium 2005 bis 2011, in %



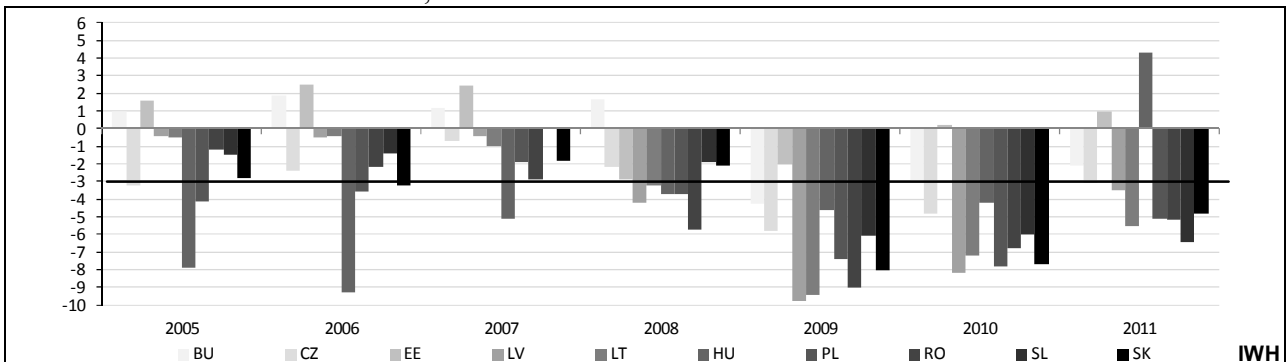
Linie: jeweiliger Referenzwert: durchschnittliche Inflationsrate der drei preisstabilsten Mitglieder plus 1,5 Prozentpunkte.

b Zinskriterium 2005 bis 2011, in %



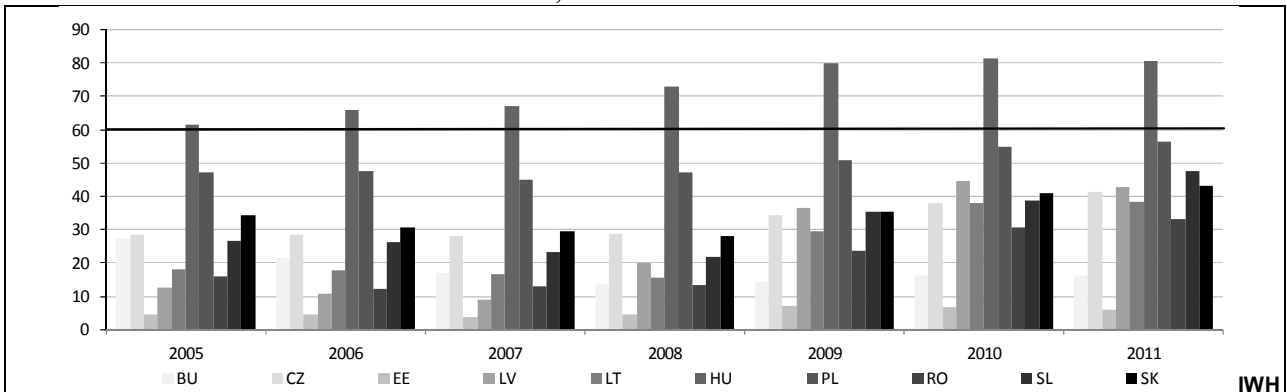
Linie: jeweiliger Referenzwert: durchschnittliche Umlaufrendite langfristiger Staatsschuldverschreibungen der drei preisstabilsten Mitglieder plus zwei Prozentpunkte. Für Estland liegt kein langfristiger Zinssatz für Staatsschuldverschreibungen vor.

c Defizitkriterium 2005 bis 2011, in %



Linie: Referenzwert -3% des BIP. - Der hohe Haushaltsüberschuss Ungarns im Jahr 2011 kommt durch Einmalmaßnahmen zustande.

d Öffentlicher Schuldenstand 2005 bis 2011, in %



Linie: Referenzwert: 60% des BIP. - Länderbezeichnung für alle Abbildungen: BU = Bulgarien, CZ = Tschechische Republik, EE = Estland, LV = Lettland, LT = Litauen, HU = Ungarn, PL = Polen, RO = Rumänien, SL = Slowenien, SK = Slowakei.

Quellen: Europäische Zentralbank: Konvergenzberichte, verschiedene Jahre; Darstellung des IWH.

Grundsätzlich besteht bei der Beurteilung der Kandidatenländer anhand einer Momentaufnahme durch statische Kriterien (Schwellenwerte) bei monetären Indikatoren die Gefahr, dass die Kriterien aufgrund einer raschen Änderung oder gar Umkehr von fundamentalen Einflussfaktoren, wie sie sich beispielsweise im Falle Lettlands in den Jahren 2007 bis 2008 abzeichnete, abrupt an Bedeutung verlieren können.¹⁰

Beurteilung der Beitrittsfähigkeit unter den gegenwärtigen Bedingungen

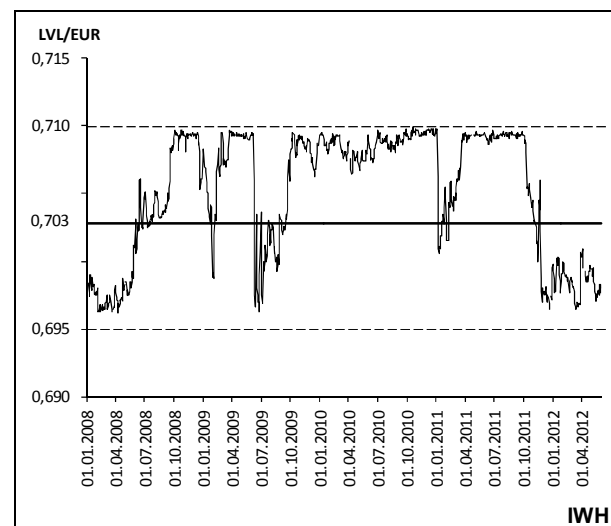
In der Folge der Finanzkrise hat die Bewertung der Länder hinsichtlich der Beitrittsreife Veränderungen erfahren. Zum einen ist eine verbale Verschärfung des Bewertungstenors eingetreten, zum anderen hat die Krise zusätzliches Licht auf die Berechnungen der Referenzwerte und die engen Zusammenhänge zwischen den einzelnen Kriterien geworfen, auch wenn an den formalen Kriterien bislang nichts geändert wurde.

Mit dem rapiden Rückgang der Inflationsraten bis hin zum Auftreten negativer Raten in den Jahren 2009 und 2010 hat sich die Auswahl der in die Berechnung des EU-Referenzwertes für die *Preisstabilität* einfließenden Größen geändert. Als „preisstabilste“ Länder galten nun nicht mehr automatisch diejenigen mit der niedrigsten Preissteigerungsrate, sondern jene, denen am ehesten Preisstabilität zugedacht wurde. So wurden 2010 die drei Länder Portugal, Estland und Belgien mit Raten zwischen $-0,1\%$ und $-0,8\%$ zur Durchschnittsbildung herangezogen, Irland hingegen blieb mit $-2,3\%$ durchschnittlicher Inflationsrate als „Ausreißer“ unberücksichtigt. Die Zusammensetzung der Gruppe der preisstabilsten Länder hat Auswirkungen auf die Berechnung des Referenzwertes für das *Zinskriterium*. Die Erklärung im Berechnungsschema der EZB, Irland als Ausreißer bei der Preisentwicklung hätte einen „zu großen Abstand“ zu den übrigen Ländern, lässt Interpretationsspielraum in Bezug auf generelle methodische Anpassungen an veränderte Bedingungen.

¹⁰ Vgl. dazu auch näher *Gabrisch, H.; Orłowski, L.*: Zinskonvergenz in den Euro-Kandidatenländern – Eine dynamische Analyse, in: IWH, *Wirtschaft im Wandel*, Jg. 15, (5), 2009, 206-212.

Auch bezüglich der Stabilität des Wechselkurses hatten sich die Bedingungen angesichts hochvolatiler Märkte geändert und waren schwieriger zu erfüllen, auch deswegen, weil sich der „angemessene“ Leitkurs kaum mehr bestimmen ließ. Im Fall der slowakischen Krone wurde im März 2007 eine Neufestsetzung des Leitkurses vorgenommen, um der vorherigen Aufwertung Rechnung zu tragen. Dennoch ist es allen am WKM II beteiligten Ländern zwischen 2007 und 2011 gelungen, ihren Kurs innerhalb der vereinbarten Bandbreiten zu halten, auch wenn mitunter massive Interventionen der Zentralbanken dazu nötig waren. Der litauische Litas und die estnische Krone sind auch ohne Intervention völlig stabil geblieben, hingegen erlebte der lettische Lats häufigere, aber geringe Schwankungen um seine Parität (vgl. Abbildung 2). Bewertet wurde das *Wechselkurskriterium* im Falle Lettlands dennoch allein aufgrund häufiger Schwankungen ähnlich kritisch, wie es bei den nicht am WKM II teilnehmenden Ländern mit flexiblen Kursen der Fall war, deren Währungen in ungleich größerem Maße erschüttert wurden (vgl. Abbildung 3).¹¹

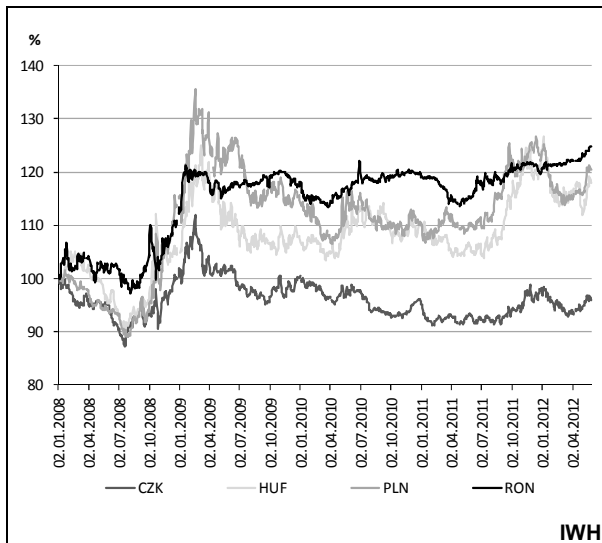
Abbildung 2:
Nominaler Wechselkurs des lettischen Lats zum Euro im WKM II*, 2008 bis 2012



Linie = Parität. – * Schwankungen um die Wechselkursparität $\pm 1\%$
Quellen: Europäische Zentralbank; Darstellung des IWH.

¹¹ Eine Ausnahme unter den nicht am WKM II teilnehmenden Ländern bildet Bulgarien, dessen Wechselkurs im Rahmen seines *currency board* stabil blieb.

Abbildung 3:
Nominale Wechselkurse zum Euro der nicht am WKM II teilnehmenden Länder mit flexiblen Wechselkurssystemen*, 2008 bis 2012
- Januar 2008 = 100 -



* CZK: tschechische Krone (flexibler Kurs); HUF: ungarischer Forint (flexibler Kurs); PLN: polnischer Zloty (flexibler Kurs); RON: rumänischer Leu (*managed float*).

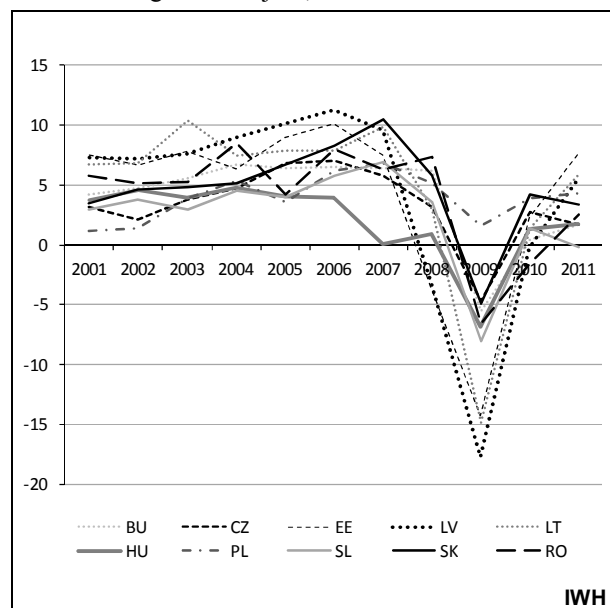
Quellen: Europäische Zentralbank; Darstellung des IWH.

Die *Finanzlage des öffentlichen Sektors*, der bei der Bewertung eine Schlüsselrolle zukommt, geriet während der Krise in den Ausnahmezustand; das Defizitkriterium konnte nur noch von Estland erfüllt werden (vgl. Abbildung 1c). Bei allen anderen Ländern fällt die Kritik der EZB und der Europäischen Kommission¹² an den Konsolidierungsstrategien harsch aus. Gemessen an den Schocks, die die Turbulenzen in realwirtschaftlicher Hinsicht in den Ländern auslösten, etwa dem Einbruch der Wirtschaftsleistung (vgl. Abbildung 4), der Schrumpfung der Nachfrage oder dem Anstieg der Arbeitslosigkeit, bleibt es eine Gratwanderung für die Regierungen, unter dem Druck der Konvergenzbestrebungen insbesondere in fiskalpolitischer Hinsicht entweder Konsolidierungsschritte rasch umzusetzen und dabei hohe Kosten in Kauf zu nehmen (Rezessionsgefahr) oder aber eine Verzögerung vorzunehmen, die ihnen als „unglaublicher Konsolidierungskurs“ angelastet werden kann. Zu nennen wäre hier vor allem Lettland, das aufgrund seiner

¹² Neben der EZB bewertet die Europäische Kommission die Konvergenzbestrebungen ebenfalls zweijährlich in ihren Stellungnahmen zu den nationalen Konvergenzprogrammen, die die Länder vorlegen.

Ungleichgewichte (und der abrupten Umkehr während der Krise) sowie erheblicher Turbulenzen auf dem Währungsmarkt in eine Schiefelage geriet und Finanzhilfen der EU und des Internationalen Währungsfonds (IWF) in Anspruch nehmen musste. Die Kritik der EZB am Gesamtpaket der Stabilisierungsmaßnahmen der lettischen Regierung fiel besonders hart aus, denn sie zog die Fähigkeit in Zweifel, die Lage ohne die Auflagen der internationalen Organisationen in den Griff zu bekommen.

Abbildung 4:
Reales Bruttoinlandsprodukt der neuen EU-Mitgliedsländer 2001 bis 2011
- Veränderung zum Vorjahr, in % -



BU = Bulgarien, CZ = Tschechische Republik, EE = Estland, LV = Lettland, LT = Litauen, HU = Ungarn, PL = Polen, SL = Slowenien, SK = Slowakei, RO = Rumänien.

Quellen: Eurostat; Darstellung des IWH.

Die Verschärfung des Bewertungstenors schenkt der besonderen Lage, in der sich die Kandidatenländer befinden – einerseits im Aufholprozess und andererseits unter aktuellen Schocks in der Krise –, wenig Beachtung. Es bleibt abzuwarten, welche Folgen die jüngsten, in den Jahren 2010 bis 2012 von der europäischen Politik aufgestellten Stabilisierungsmaßnahmen auf den weiteren Anpassungsprozess der Länder haben werden. Als eine Folge der Eurokrise werden Mitglieder des Euroraums zukünftig neben ihrer geldpolitischen Unabhängigkeit auch einen Teil ihrer fiskalischen Autonomie aufgeben müssen, und der fiskalpolitische Rahmen wird restriktiver werden. Das bisherige Vorgehen

bei übermäßigen Defiziten wird in eine striktere Vorgehensweise der europäischen Politik eingebettet werden, die im Falle des Auftretens von gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichten in einzelnen Mitgliedsländern Korrekturen der Maßnahmen strenger einfordern wird, wobei weniger Instrumente zu ihrer Korrektur zur Verfügung stehen.¹³

Neubewertung der Vor- und Nachteile des Euro lässt Beitrittspläne in die Ferne rücken

Betrachtet man die Zeitpläne der Kandidatenländer für einen Beitritt zum Euroraum im Zeitablauf, so ergibt sich eine Verschiebung um mehrere Jahre bis hin zu unbestimmten Terminen (vgl. Tabelle 2). Dies hat sowohl politische als auch wirtschaftliche Gründe. Bei Veränderungen der Beitrittspläne in der Vergangenheit war oftmals die (europa-)politische Ausrichtung der jeweiligen Regierung von Einfluss. So ist etwa bei den drei zentralen Ländern Polen, Ungarn und der Tschechischen Republik durch mehrfache Regierungswechsel im letzten Jahrzehnt, die mit einer Änderung der politischen Richtung verbunden waren, eine zunehmende Euroskepsis eingetreten.

Tabelle 2:
Beitrittstermine zum WKM II und zum Euroraum (aktualisierte Variante; vgl. Tabelle 1)

Land	WKM II	Euroraum
Litauen	28.06.2004	01.01.2014
Lettland	02.05.2005	01.01.2014
Rumänien	bis 2013	01.01.2015
Bulgarien	nicht vor 2013	nicht vor 2015
Polen	2013 oder 2014	nicht vor 2016
Ungarn	nicht mittelfristig	nicht vor 2020
Tschechische Republik	nicht mittelfristig	keine Angabe

Quellen: Zentralbanken der Länder, ständige Aktualisierung.

Die Verschiebungen jüngeren Datums hängen hingegen mit der Eurokrise zusammen. Eine bereits erfolgte indirekte Änderung der Auslegung der

Maastricht-Kriterien in den Bewertungen durch die EZB und die Europäische Kommission hat in den Kandidatenländern zu einer Verunsicherung über die Beitrittsreife und damit über einen möglichen Termin sowohl für den Beitritt zum WKM II als auch zur Einführung des Euro geführt.

Eine Neubewertung der Vor- und Nachteile einer gemeinsamen Währung findet also nicht nur in der alten EU, sondern verstärkt auch in den neuen Mitgliedsländern statt. Die Vorteile, die ein gemeinsamer Währungsraum beispielsweise bezüglich Zinsentwicklungen und Investitionsströmen bringen sollte, lassen sich aufgrund der weltweit veränderten Risikobewertung nicht mehr ohne Weiteres sehen. Die Investoren werden zukünftig wohl mehr als zuvor ein individuelles, länderspezifisches Risiko annehmen. Einige Punkte, die als vorteilhaft angesehen werden, sind nun allerdings auch deutlicher geworden. Dazu gehört beispielsweise, dass eine Mitgliedschaft im Euroraum für die Beteiligung an den politischen Entscheidungen auf europäischer Ebene von großer Bedeutung ist. Der Kern einer zukünftigen Europäischen Union wird sich wohl im Euro-Währungsraum befinden. Bezüglich der Stabilität des Euroraums, die durch die derzeitigen Reformen auf europäischer Ebene wiederhergestellt werden soll, führt die neue Sensibilität für Risiken im Zusammenhang mit Boom-Erscheinungen zur europaweiten Etablierung von Regelmechanismen, die ein zukünftiges Entstehen und Platzen von Blasen verhindern sollen. Insgesamt lässt sich zum gegenwärtigen Zeitpunkt feststellen, dass es ernsthafte Zweifel am Ziel der gemeinsamen Währung in den neuen EU-Mitgliedsländern nicht gibt, auch wenn sich die Erweiterung des Euroraums um einige Jahre nach hinten verschoben wird.

¹³ Zu den Maßnahmen zählen u. a. die vorgesehenen Korrekturen im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht. Vgl. Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte vom 16.11.2011, Art. 4, Absatz 4.

Anhang:

Tabelle 3:

Leistungsbilanzdefizite

- 2005 bis 2011, in % des BIP -

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bulgarien	-12,2	-16,8	-25,3	-23,8	-9,0	-0,4	0,8
Tschech. Republik	-1,0	-2,0	-4,1	-2,4	-3,4	-4,4	-3,6
Estland	-10,5	-14,7	-15,0	-10,4	3,7	3,5	3,2
Lettland	-13,1	-21,8	-21,1	-13,8	8,6	3,0	-1,2
Litauen	-7,4	-10,2	-13,5	-13,8	2,8	1,1	-1,6
Ungarn	-8,0	-6,8	-6,9	-7,9	-0,2	1,0	0,9
Polen	-2,4	-3,6	-5,5	-8,1	-3,1	-3,7	-4,3
Slowenien	-1,7	-2,5	-4,8	-6,9	-1,3	-0,8	-1,1
Slowakei	-8,4	-7,0	-5,5	-6,5	-2,6	-3,5	0,1
Rumänien	-8,7	-10,4	-13,5	-11,6	-4,2	-3,9	-4,1

Quelle: Eurostat.

Tabelle 4:

Ausländische Direktinvestitionen (FDI)

- 2005 bis 2011, in % des BIP -

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bulgarien	14,9	23,5	29,4	19,0	7,0	3,4	3,5
Tschech. Republik	9,0	3,7	5,8	2,9	1,5	3,1	2,5
Estland	20,6	10,7	12,4	7,2	9,6	8,1	0,8
Lettland	4,4	8,4	8,1	3,8	0,4	1,6	5,5
Litauen	3,9	6,0	5,1	4,1	0,2	2,1	2,8
Ungarn	7,0	6,1	2,9	4,1	1,6	1,8	3,4
Polen	3,4	5,7	5,5	2,8	3,0	1,9	2,8
Slowenien	1,6	1,7	3,2	3,6	-1,3	0,8	2,2
Slowakei	5,1	8,4	4,8	5,0	0,0	0,5	2,2
Rumänien	6,5	9,2	5,8	6,8	2,9	1,8	1,4

Quelle: Eurostat.

Tabelle 7:

Nettoauslandsposition

- 2002, 2005 bis 2011, in % des BIP -

	2002	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bulgarien	-25,3	-58,0	-81,1	-98,4	-101,8	-94,7	-85,3
Tschechische Republik	-15,5	-32,3	-38,7	-40,1	-46,2	-48,5	-49,7
Estland	-54,1	-73,9	-72,0	-76,5	-82,0	-72,8	-57,8
Lettland	-41,3	-69,9	-74,7	-79,0	-82,7	-80,2	-72,5
Litauen	-32,6	-48,9	-55,8	-51,5	-58,6	-55,9	-52,5
Ungarn	-65,2	-102,8	-105,0	-106,0	-117,9	-112,7	-105,2
Polen	-34,9	-45,7	-50,1	-56,3	-58,8	-64,0	-63,5
Slowenien	0,1	-17,1	-21,3	-33,8	-35,8	-35,7	-38,6
Slowakei	-16,2	-52,4	-44,4	-57,4	-66,7	-66,3	-64,5
Rumänien	-21,2	-36,2	-47,1	-53,4	-62,2	-63,8	-61,6

Quellen: EZB, Eurostat.

Tabelle 5:

Verschuldung der privaten Haushalte

- 2005 bis 2011, in % des BIP -

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bulgarien	15,2	17,5	22,9	26,1	28,0	26,9	25,1
Tschech. Republik	13,8	16,6	20,7	21,2	26,3	28,2	28,0
Estland	.	.	.	47,0	53,8	50,4	43,9
Lettland	27,2	38,6	40,9	39,5	46,4	45,0	37,8
Litauen	12,9	19,0	25,2	26,9	31,4	28,7	24,6
Ungarn	17,0	21,2	23,5	27,5	31,9	31,9	26,9
Polen	15,1	18,2	23,4	25,1	33,2	34,3	32,8
Slowenien	14,9	17,3	19,7	21,0	23,8	26,2	26,6
Slowakei	.	17,8	18,4	19,6	22,2	23,7	24,9
Rumänien	7,3	11,9	15,9	17,7	20,0	19,3	17,7

Quelle: IWF.

Tabelle 6:

Verschuldung der nicht finanziellen Unternehmen

- 2005 bis 2011, in % des BIP -

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bulgarien	24,4	25,6	38,0	43,7	45,3	45,0	44,5
Tschech. Republik	17,3	19,6	21,2	20,5	20,9	20,9	20,8
Estland	.	.	.	44,9	50,2	45,6	37,6
Lettland	33,3	41,0	42,5	44,9	51,8	49,0	41,1
Litauen	22,1	27,1	31,1	31,9	35,2	30,6	25,4
Ungarn	25,5	28,8	28,9	28,5	30,9	28,1	24,4
Polen	13,0	13,4	15,5	14,8	17,0	15,2	15,4
Slowenien	36,6	41,7	50,7	55,6	59,6	59,4	56,9
Slowakei	.	24,5	24,6	24,0	23,8	23,0	23,4
Rumänien	11,8	15,0	16,2	16,8	19,2	19,8	19,6

Quelle: IWF.